

金融海嘯前後外資交易資訊對台灣金融股股價波動影響之探討

施順得、唐啟發, 陳冠中

E-mail: 363237@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究以2008年9月15日爆發融海嘯為融海嘯前後分界日, 使用2006年1月1日至2011年12月31日為止的日資計107,496筆資進分析, 探討外資交資訊之外資買賣超股及外資持股比與各融股股價之影響, 實證結果發現: 一、在非控公司方面: 1. 發現外資持股與公司股價間在融海嘯後比融海嘯前存在互相回饋雙向關係, 而偏向互為無關係。2. 發現融海嘯後在外資買賣超與公司股價無關係的趨勢增加。二、在控公司方面: 1. 發現外資持股與公司股價間在融海嘯後比融海嘯前存在互相回饋雙向關係。2. 發現融海嘯後外資買賣超比融海嘯前有先公司股價之趨勢。三、由2006年1月1日至2011年12月31日外資持股比、外資買賣超及公司股價時間序圖顯示出2008至2009年間除萬泰銀與安泰銀於2008年1月以後外資持股比上升在50%以上, 顯然未受2008融海嘯之影響外, 其餘皆呈現外資持股比及公司股價下跌趨勢, 而外資買賣超呈現負成長情況, 顯示受到融海嘯之影響。四、建議投資人在投資融產業時, 可考外資持股、外資買賣超為並觀察國際重大事件推斷公司股價的走勢。

關鍵詞: 外資持股, 外資買賣超, 公司股價

目錄

中文摘要.....	iii	英文摘要.....	iv
iv 誌謝辭.....	vi	內容目?.....	vii
...vii 表目?.....	ix	圖目?.....	x
...xi 第一章 緒? 第一節 研究背景與動機.....	1	第二節 研究目的.....	3
第三節 ?文架構.....	4	第二章 文獻探討 第一節 ?融海嘯之相關文獻.....	6
第二節 外資之定義與開放演進過程.....	11	第三節 外資交?資訊之相關文獻探討.....	16
融股股價波動之相關文獻探討.....	25	第三章 研究方法 第一節 研究期間、對象與資??源.....	32
方法.....	35	第二節 檢定方法.....	38
第一節 敘述性統計分析.....	40	第三節 實證?程.....	54
第二節 單根檢定.....	54	viii 第三節 Granger 因果關係檢定結果分析.....	57
第五章 結?與建議 第一節 結?.....	68	第二節 建議.....	71
?考文獻.....	72	ix 表目? 表1-1 集中交?市場僑外法人成交?額.....	2
表2-1 ?融海嘯發生過程.....	8	表2-2 ??外資開放演進時程及相關政策內容.....	13
表2-3 外資交?資訊之相關文獻彙整.....	21	表2-4 台灣?融股股價波動之相關文獻彙整.....	29
表3-1 ?融公司樣本彙整.....	33	表3-2 資??源.....	34
表4-1 ?融海嘯前外資持股比?基本敘述統計.....	48	表4-2 ?融海嘯後外資持股比?基本敘述統計.....	48
表4-3 ?融海嘯前外資買賣超股?基本敘述統計.....	50	表4-4 ?融海嘯後外資買賣超股?基本敘述統計.....	51
表4-5 ?融海嘯前公司股價基本敘述統計.....	52	表4-6 ?融海嘯後公司股價基本敘述統計.....	53
表4-7 ?融海嘯前後外資買賣超股?、外資持股?、?融股股價變?之單根檢定.....	54	表4-8 ?融海嘯前後外資持股比?及外資買賣超 與台灣?融股股價之最適?後期?選取.....	57
表4-9 ?融海嘯前外資交?資訊對股價之因果檢 定結果.....	59	表4-10 ?融海嘯後外資交?資訊對股價之因果檢 定結果.....	62
表4-11 外資持股比?對各?融公司股價之因果關係.....	65	x 表4-12 外資買賣超對各?融公司股價之因果關係.....	66
表5-1 各變?對?融公司股價之因果關係彙總?明.....	70	xi 圖目? 圖1-1 研究?程圖.....	5
圖2-1 次級房貸風?傳導機制.....	10	圖3-1 研究架構彙整.....	39
圖4-1 2006/1/1-2011/12/31 ?融公司10 家外資持股比? 時間序?圖.....	41	圖4-2 2006/1/1-2011/12/31 ?融控股公司14 家外資持股 比?時間序?圖.....	42
圖4-3 2006/1/1-2011/12/31 ?融公司10 家外資買賣超股 ?時間序?圖.....	43	圖4-4 2006/1/1-2011/12/31 ?融控股公司14 家外資買賣 超時間序?圖.....	44
圖4-5 2006/1/1-2011/12/31 ?融公司10 家股價時間序? 圖.....	45	圖4-6 2006/1/1-2011/12/31 ?融控股公司14 家股價時間 序?圖.....	46

參考文獻

王筱君(2009), 美國次級房貸風潮與金融商品財務報導價值攸關性之研究-以我國金融業為例, 國政政治大學會計學系碩士班 未出版碩士論文。

王月(2003), 外資對台灣股市的影響, 國政政治大學金融學系碩士班未出版碩士論文。

田純菁(2010), MoU對台灣金融股之宣告效果真? 大學經濟學系財經碩士班未出版碩士論文。

王偉(2008), 台股三大法人交易資訊效率與動能策略之探討, 大學國際企業管理學系碩士班未出版碩士論文。

王佳芳(2000), 外資交易資訊對電子股票報酬之影響, 國政政治大學企業管理學系碩士班未出版碩士論文。

王育展(2002), 外資偏好投資之台灣上市公司特性--摩根台指之實證研究, 淡江大學財務金融學系碩士班未出版碩士論文。

洪美琴(2006), 外資持股偏好與投資策略之研究, 大學事業經營研究所碩士班未出版碩士論文。

洪文沛(2007), 二次改對金融股股價影響之研究, 朝陽科技大學財務金融系碩士班未出版碩士論文。

高豪志(2001), 台灣上市金融股過反應假說之研究, 淡江大學管理科學系碩士班未出版碩士論文。

許溪南徐守德郭玟秀鄭慧(2007), 外資介入對台股指與指期貨正逆價差之影響, 經濟研究, 臺灣大學經濟學系出版。 - 72 - 陳恩信(2008), 引進外資宣告對股價及經營績效之影響-以台灣上市上櫃金融股為例, 長榮大學經營管理研究所碩士班未出版碩士論文。

陳燕輝(2002), 我國實施金融控股公司制對金融股股價影響之研究, 國政高雄第一科技大學財務管理系碩士班未出版碩士論文。

陳妃(2006), 三大法人對台灣金融股與電子股指報酬影響的探討, 臺灣大學經濟學研究所碩士班未出版碩士論文。

陳美菊, 次級房貸風潮對全球經濟之影響, 經濟研究第8期 P249-P271。

黃呈瑟(2007), 台灣上市金融股獨特性風險與市值規模之探討, 中正大學財務金融系碩士班未出版碩士論文。

張麥(2010), 金融海嘯發生前後台股外資投資偏好之探討, 大學管理學院碩士班未出版碩士論文。

張清城(2009), 亞太地區外資交易資訊效率之研究, 大學管理學院國際企業管理學系碩士班未出版碩士論文。

游啟民(2009), 價格關係的微結構: 台灣五十成份股為例, 淡江大學管理科學研究所企業經營碩士班未出版碩士論文。

明曙, 著國際財務管理第二版。 楊奕農, 著時間序列分析經濟與財務上之應用二版。

俊宏(2006), 處境對金融股股價之研究, 開南管理學院財務金融學系碩士班未出版碩士論文。 - 73 - 簡丞(2001), 結合MACD與模糊技術之股票預測模型 以臺灣金融股為例, 靜宜大學企業管理學系碩士班未出版碩士論文。

顏俊成(2007), 消費債務協商機制對金融股價之影響, 國政高雄第一科技大學 碩士班未出版碩士論文。

蕭朝興黃聖堂黃聖志(2008), 臺灣股市外資之投資行為, 商管科技季刊第九卷第四期。

CHoe, H., Kho, B.c., and Stulz, R.m.(1999), Do Foreign Investors Destabilize Stock Markets? The Korean Experience in 1997, Journal of Financial Economics, No.54, pp.227-264。

Granger, C.W.J., & Newbold, P.(1974). Spurious regressions in econometrics. Journal of Econometrics, 2, 111-120。

Magnus, D., & Robertson, G.(2001). Direct forcing ownership, institutional investors, and firm characteristics, Journal of Financial Economics, 59, 413-440。

Sun, Qian, Tong, Wilson, and Qiao Yu, Qiao, Determinants of foreign direct investment across China, Journal of International Money and Finance, Volume 21, Issue 1, February 2002, Pages 79-113。

Wei, Lia and Wang, S.S.(2010), Daily institutional trades and stock price volatility in a retail investor dominated emerging market, Journal of Financial Markets, Volume 13, Issue 4, November 2010。

Wu, E and Phillips, p (2010), Financial Markets in Motion: Visualising stock price and news interactions during the 2008 global financial crisis, Procedia computer Science, Volume 1, Issue 1, pp.1765-1773。